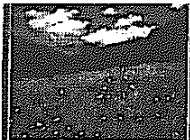


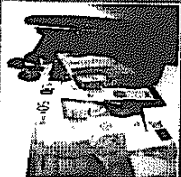


patrimonios de
afectación



fiducies

ons de
ensions



fons de
titulització
hipotecària



is



UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI
FACULTAT DE DRET CIVIL I PENAL



COL·LEGI DE NOTARIS
DE CATALUNYA
La Notaria
Revista fundada el 1858

Los patrimonios fiduciarios y el trust
Sergio Nasarre Aznar y Martín Garrido Melero
(coords.)

Los patrimonios fiduciarios y el trust

Sergio Nasarre Aznar y Martín Garrido Melero
(coords.)



Monogràfics
La Notaria

III Congreso de Derecho Civil Catalán
Tarragona, 20 y 21 de octubre de 2005

Monogràfics *La Notaria*



9

788497 1682794

Marcial
Pons

Quedan rigurosamente prohibidas, sin la autorización escrita de los titulares del «Copyright», bajo las sanciones establecidas en las leyes, la reproducción total o parcial de esta obra por cualquier medio o procedimiento, comprendidos la reprografía y el tratamiento informático, y la distribución de ejemplares de ella mediante alquiler o préstamo públicos.

© Los autores
 © Colegio Notarial de Cataluña
 © MARCIAL PONS,
 EDICIONES JURÍDICAS Y SOCIALES, S.A.
 San Sotero, 6 - 28037 MADRID
 ☎ 91 304 33 03
 EAN: 9788497682794
 ISBN: 84-9768-279-3
 Depósito legal: M-17748-2006
 Fotocomposición: ANGLOFORT, S.A.
 Impresión: ELECÉ, INDUSTRIA GRÁFICA, S.L.
 Polígono El Nogal.
 Río Tiétar, 24 - 28110 Algete (Madrid)
 MADRID, 2006

ÍNDICE

PRESENTACIÓN	11
PARTE I. EL TRUST Y LA FIDUCIA	21
Capítulo I. EL TRUST	23
Breve compendio geo-conceptual sobre <i>trusts</i>	25
<i>Sergio Cámara Lapuente</i>	
The Common Law Trust and its Utility for Civil Law Systems	53
<i>Gerwyn Griffiths</i>	
Trusts in Catalonia	69
<i>John Goldsworth</i>	
The Common Law Controversy over the Nature of the Trust	75
<i>James E. Penner</i>	
La responsabilidad del <i>trustee</i> en el <i>trust</i> inglés. En particular, las llamadas <i>tracing rules</i>	85
<i>Reyes Barrada Orellana</i>	
El renovado interés por el <i>Quistclose trust</i> : las nuevas perspectivas de acercamiento al concepto de <i>trust</i>	93
<i>Joan Rius Riu</i>	
Estudi comparatiu entre la figura de la persona o entitat especialit- zada prevista a l'art. 641 LEC i l' <i>anomenat receiver anglès</i>	105
<i>Elisabeth Cerrato Guri</i>	
El <i>trust</i> i la fidúcia com a forma de fundacions. Experiència a Ca- nadà i Québec	121
<i>Maria Font i Mas</i>	
El <i>trust</i> en el Derecho internacional privado	135
<i>Benedetta Ubertazzi</i>	

Capítulo II. LOS PATRIMONIOS FIDUCIARIOS Y SUS APLICACIONES	155
La fiducia en el Derecho romano clásico y su posterior evolución	157
<i>M.ª Carmen Gómez Buendía</i>	
El negocio fiduciario en la jurisprudencia del Tribunal Supremo y sus aplicaciones prácticas	173
<i>Héctor Simón Moreno</i>	
Finalidades del patrimonio fiduciario: fiducia y persona jurídica	193
<i>Belén Trigo García</i>	
El fideicomiso en la República Argentina	207
<i>Maria José Cristià</i>	
La nueva regulación de la fiducia aragonesa y la empresa	223
<i>Adolfo Calatayud Sierra</i>	
Los patrimonios fiduciarios en el Derecho civil aragonés	243
<i>José Antonio Serrano García</i>	
El patrimoni hereditari sotmès a distribució a la Compilació balear com a patrimoni fiduciari	267
<i>Francisca Llodrà Grimalt</i>	
Trust y patrimonio protegido de las personas con discapacidad	283
<i>Esther Muñoz Espada</i>	
Algunos puntos críticos en la regulación del patrimonio especialmente protegido del discapacitado	297
<i>Rafael Martínez Díe</i>	
De la fiducia sucesoria a la sucesión contractual en la empresa familiar	307
<i>José Cerdá Gimeno</i>	
Fiducias, sustitución fideicomisaria y empresa familiar. El caleidoscopio legal	367
<i>Víctor Manuel Garrido de Palma</i>	
The Funding Register –on the Insolvency Remoteness of the Land Charge Held in a Fiduciary Capacity–	399
<i>Otmar M. Stöcker</i>	
En torno a la protección patrimonial personal, familiar y empresarial. Especial consideración del Derecho francés	411
<i>Josep Maria Fugardo Estivill</i>	
 PARTE II. LA REGULACIÓN DEL TRUST Y DEL FIDEICOMISO EN EL DERECHO CIVIL CATALÁN. ASPECTOS FISCALES Y REGISTRALES	461
La regulación de los fideicomisos en el Código Civil catalán	463
<i>Martín Garrido Melero</i>	

¿Por qué el trust en Catalunya?	525
<i>Esther Arroyo i Amayuelas</i>	
La gestión de los patrimonios fiduciarios	595
<i>Antoni Bosch Carrera</i>	
Patrimonio fiduciario y sucesión en la empresa familiar	625
<i>Teresa Hualde Manso</i>	
La custòdia del territori: una fidúcia que espera reconeixement legal	639
<i>Hernan Collado i Urieta</i>	
La proposición de ley francesa nº 178/2005 instituyendo la fiducia: interés para el Derecho catalán, aspectos coincidentes y principales diferencias	651
<i>Elsa Sabater Bayle</i>	
El patrimonio fiduciario desde la perspectiva registral	671
<i>Antoni Pau Pedrón</i>	
Notas sobre la administración y disposición de los bienes fiduciarios ante el Registro	695
<i>Joaquín Larrondo Lizarraga</i>	
Los patrimonios fiduciarios: aspectos tributarios	715
<i>Ángel Urquizu Cavallé</i>	
Régimen fiscal de los patrimonios fiduciarios: el impuesto sobre sociedades	727
<i>Mª Estela Rivas Nieto</i>	
 CONCLUSIÓN	737
El patrimonio fiduciario y el trust. La experiencia internacional aplicada a Cataluña. El III Congreso de Derecho Civil Catalán 2005	739
<i>Sergio Nasarre Aznar</i>	

**EL PATRIMONIO FIDUCIARIO Y EL TRUST.
LA EXPERIENCIA INTERNACIONAL APLICADA
A CATALUÑA.
EL III CONGRESO DE DERECHO
CIVIL CATALÁN 2005**

Dr. Sergio NASARRE AZNAR¹
Profesor de Derecho Civil
Universidad Rovira i Virgili

SUMARIO: 1. PUNTO DE PARTIDA. EL III CONGRESO DE DERECHO CIVIL CATALÁN.- 2. LA SITUACIÓN DE LOS PATRIMONIOS FIDUCIARIOS EN DERECHO COMPARADO, EN ESPECIAL EN ALEMANIA.- 3. LOS TRABAJOS PREPARATORIOS DEL LIBRO 5º DEL CCC DE 2003. COMENTARIOS.- 4. EL FIDEICOMISO MORTIS CAUSA Y EL ALBACEAZGO EN DERECHO CATALÁN: PUNTO DE PARTIDA.- 5. LA DOCTRINA Y LA JURISPRUDENCIA SOBRE LOS PATRIMONIOS FIDUCIARIOS, LA FIDUCIA Y EL TRUST.- 6. LAS FIGURAS PARA Y CRIPTOFIDUCIARIAS REQUIEREN MAYOR CERTEZA JURÍDICA, MAYOR TRANSPARENCIA Y MAYOR FLEXIBILIDAD.- 7. CONCLUSIONES.

1. PUNTO DE PARTIDA. EL III CONGRESO DE DERECHO CIVIL CATALÁN

Los días 20 y 21 de octubre de 2005 fueron testigos del *III Congreso de Derecho Civil Catalán: los patrimonios fiduciarios y el trust*². A lo largo del

¹ Profesor Agregado LUC de Derecho Civil en la Universidad Rovira i Virgili y Magistrado Suplente en la Audiencia Provincial de Tarragona. Actualmente forma parte activa del grupo de investigación *The Eurohypotheec: a common mortgage for Europe* y del de *La nueva regulación de los derechos reales en el derecho civil catalán*. Ha sido el Director de este *III Congreso de Derecho Civil Catalán: los patrimonios fiduciarios y el trust*.

² Por algún tiempo podrá consultarse la web www.fcj.urv.es/cdcc.

Congreso circularon más de treinta ponencias relativas a esta cuestión, provenientes de la experiencia de cuatro países europeos (Alemania, Gran Bretaña, Italia, Polonia), más Argentina y España, desde diversas perspectivas, tanto la académica como la de los profesionales de la banca, los asesores jurídicos de entidades sin ánimo de lucro, asesores jurídicos de empresas, los notarios y los registradores de la propiedad.

Además, entre los ciento sesenta asistentes se contaban asesores jurídicos de prestigiosos despachos de abogados a nivel nacional e internacional, asesores legales de entidades de crédito y académicos de reconocido prestigio que, en definitiva, contribuyeron con enorme éxito a la buena marcha de las jornadas.

El III Congreso es continuación de los dos primeros, los cuales fueron dedicados, el primero (en 2001), a la regulación catalana en materia de Derecho patrimonial y el segundo (en 2003), a las recientes leyes civiles catalanas entre las que destacó la Ley 92/2002, de 30 de diciembre, de la Primera Ley del Código Civil de Cataluña.

Esta ha sido la primera vez que este evento bianual es de carácter monotemático, resaltando de este modo la importancia de la figura central: el patrimonio fiduciario. El Congreso tomó como punto de partida el Capítulo 4º del Título Primero de los primeros trabajos preparatorios publicados del Libro 5º de los Derechos Reales en Cataluña³, que fue rubricado como «Patrimonios fiduciarios» y que pretendía introducir en Cataluña por primera vez una regulación completa de los patrimonios fiduciarios. En la nueva propuesta de Libro 5º, que entró en forma del Proyecto de Ley en el Parlamento de Cataluña el 29 de agosto de 2005⁴, sorprendentemente desapareció esta interesante propuesta. Ello reforzó aún más nuestra convicción de que la fiducia, que por primera vez en Cataluña estuvo cerca de una regulación global y para realizar multitud de negocios tanto *inter vivos* como *mortis causa*, merecía ser estudiada en profundidad en un Congreso en el que todas las perspectivas de la materia relacionadas con el Derecho civil —sobre el que Cataluña tiene competencias, con los límites impuestos por los arts. 148 y 149 CE— fuesen estudiadas. De ahí la interdisciplinariedad y los diversos *backgrounds* de los ponentes, y de ahí la estructuración del Congreso en cuatro ponencias:

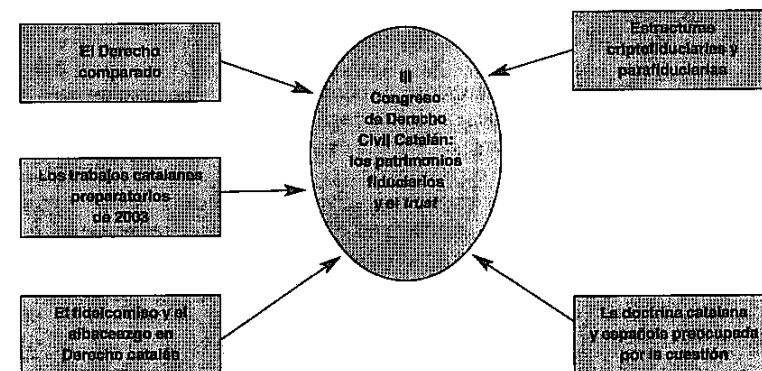
1. Concepto, finalidad, utilidad y aplicaciones del *trust* y de la fiducia.
2. El *trust* internacional y el *trust* y la fiducia en el Derecho comparado
3. Fiducias y Derecho de empresa⁵.
4. Los patrimonios fiduciarios en el Derecho civil catalán. Reflexiones sobre la conveniencia de una regulación catalana de la fiducia y su modelo.

³ GENERALITAT DE CATALUNYA – DEPARTAMENT DE JUSTÍCIA I INTERIOR, *Treballs preparatoris del llibre cinquè del Codi Civil de Catalunya – Els drets reals*, junio 2003, pp. 31 a 44. En adelante, «Los trabajos preparatorios de 2003».

⁴ *Boletín Oficial del Parlamento de Cataluña*, núm. 216, de 5 septiembre de 2005.

⁵ Esta temática cobra un especial interés en el contexto académico del Congreso, por la

El siguiente esquema resume los cinco pilares que han motivado a la organización de un Congreso de este temática, hasta cierto punto original en el panorama jurídico de nuestro país. Éste es también el esquema que seguiremos en este trabajo y que puede ayudar al lector a comprender los antecedentes y el contexto de la temática del Congreso.



Los trabajos presentados en el Congreso los edita ahora Marcial Pons, en la colección de la Revista *La Notaria*, del Colegio de Notarios de Cataluña, que coorganizó el Congreso junto a profesores del Área de Derecho Civil de la Universidad Rovira i Virgili.

Este libro pretende ser un punto de referencia en el estudio de esta materia tanto en Cataluña como en el resto de España en un momento de especial ebullición de la temática tanto en el contexto catalán, como en el español (cada vez más criptofiducias) y europeo (interesantes iniciativas legislativas), y quiere ayudar a estudiar el fenómeno de los patrimonios fiduciarios, lo que puede llegar a contribuir a impulsar una regulación general de la fiducia que dé coherencia a todos los negocios fiduciarios y para fiduciarios que actualmente existen en el ordenamiento jurídico. Aunque tanto algunas ponencias como la temática general del Congreso están centradas en el Derecho catalán, bien puede este trabajo servir también como revulsivo para retomar el debate sobre la fiducia a nivel estatal.

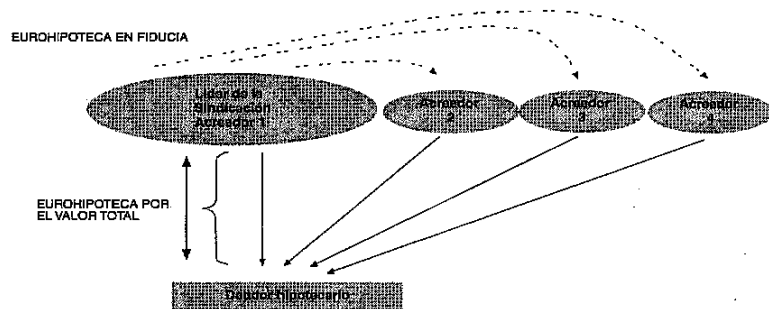
importante apuesta que ha hecho el Departamento de Derecho Privado, Procesal y Financiero de la Universidad Rovira i Virgili por el desarrollo de los estudios de derecho y empresa (www.fcj.urv.es), concretados desde 2002 en una especialidad de la licenciatura de Derecho denominada “Derecho de la empresa y de la contratación”, un máster en Asesoría Jurídica de Empresa y un Doctorado de Calidad ANECA sobre Derecho de la Empresa y de la Contratación.

2. LA SITUACIÓN DE LOS PATRIMONIOS FIDUCIARIOS EN DERECHO COMPARADO, EN ESPECIAL EN ALEMANIA

No resulta ninguna novedad que la que denominamos "fiducia atrustada"⁶ o, alternativamente, directamente el *trust*, están presentes tanto en ordenamientos jurídicos del *civil law*, como del *common law*. Es decir, una institución con funciones y características similares al *trust* angloamericano no es ni mucho menos privativa de los ordenamientos de *common law*.

La progresiva adopción del *trust* en los territorios de *civil law* ha sido debida, en muchos casos, a la necesidad de adoptar una figura polivalente, sencilla y funcional que favoreciese aquellos negocios que, por algunas rigideces del *civil law* no pueden hacerse de manera eficiente en los ordenamientos de Derecho civil o simplemente no puede hacerse. Existen multitud de ejemplos, pero con finalidad plástica he optado por el préstamo sindicado, por ser un negocio financiero que se beneficiaría directamente de una cobertura legal fiduciaria y que está directamente ligado con la flexibilización y armonización hipotecaria (Eurohipoteca) que se está impulsando actualmente en Europa⁷.

Ésta sería la estructura de un préstamo sindicado apoyado por un sistema fiduciario legalmente reconocido:



Partiendo del modelo de Eurohipoteca sólo contractualmente accesoria a las obligaciones garantizadas⁸, podría efectuarse un préstamo sindicado con

⁶ Aquella fiducia adaptada jurídicamente a las necesidades del tráfico jurídico-económico moderno.

⁷ COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, *Libro Verde del crédito hipotecario en la UE*, Bruselas, 19 de julio 2005, pp. 14 y 15.

⁸ Sobre la Eurohipoteca y el modelo propuesto ver DREWICZ-TULODZIECKA, Agnieszka (Ed.), *Basic guidelines for a Eurohypothec. Outcome of the Eurohypothec, workshop November 2004/April 2005*, Polish Mortgage Credit Foundation, mayo 2005.

una sola hipoteca que garantizaría todos los créditos (acreedores 1 a 4), pero que la tendría el líder del sindicato, para él en la parte de su crédito y en fiducia para el resto de acreedores en sus respectivos créditos. Con ello se consigue una sola hipoteca paraguas para todos los acreedores (es innecesario hacer una para cada partícipe del sindicato) y es posible que se vayan añadiendo acreedores al sindicato sobrevenidamente siempre que la hipoteca resulte suficiente (incluso puede que existiese sólo un acreedor al inicio de la operación y se fueran añadiendo más). Gracias a la fiducia, la parte de la hipoteca que es tenida fiduciariamente por el líder del sindicato, en caso de concurso de éste, será separada de su masa concursal, puesto que se deberá considerar de titularidad ajena (art. 80 LC). En ordenamientos sin fiducia, lograr esta estructura es mucho más complicado, inflexible y costoso, puesto que o bien se crea hipotecas de igual rango para todos los acreedores, o el crédito es único y el crédito es mancomunado pero entonces no puede nacer un consorcio sobrevenido ni ampliarse sin novar la hipoteca. La fiducia logra ese efecto real que es considerar la parte de la hipoteca tenida en fiducia como bien del resto de acreedores.

Es por ello que, en muchas ocasiones, algunos ordenamientos se han conformado con la adopción del *trust* para ser utilizado con finalidad financiera, es decir, para realizar negocios de financiación de proyectos, de gestión del riesgo, de operaciones de inversión colectiva, de inversión inmobiliaria, de pensiones, etc. Éste es el caso claramente de Japón⁹, pero no es el único¹⁰, con un Derecho civil directamente inspirado en el BGB, pero con un *trust* financiero muy útil para la negociación internacional.

El Convenio de La Haya 1985¹¹, que pretende el reconocimiento de las estructuras de *trust* internacionales en el Derecho interno de los países (que no regular un *trust* armónico en cada ordenamiento), no ha cumplido, de momento, su objetivo, por un doble motivo: primero, su *shapeless trust*¹² ha conllevado a que muchos países, entre ellos España, no lo hayan ratificado; segundo, aquellos que lo han ratificado, como Italia, se han visto en la tesitura que los *trusts* extranjeros debidamente constituidos —aquellos que están correctamente constituidos según el Derecho interno de un país que disponga de un entorno jurídico que lo posibilite— pueden operar en Italia —puesto que deben ser reconocidos como entidades participantes en el mercado jurídico-económico— pero los italianos no pueden constituir *trusts* en Italia¹³.

⁹ *Trust Law 1922, Trust Business Law 1922 y Loan Trust Law 1952*, modificadas en diversas ocasiones.

¹⁰ Otros casos son Liechtenstein y Argentina.

¹¹ *Convention on the law applicable to trusts and on their recognition* de 1-7-1985.

¹² LUPOLI, Maurizio, *Trusts: a comparative study*, trans. Simon Dix, Cambridge University Press, Cambridge, 2000, p. 333.

¹³ Aunque sí en el extranjero.

para realizar negocios, lo que resulta al final en un paradójico agravio comparativo.

Todo ello no sería motivo suficiente que justificase un empuje hacia adelante respecto a la regulación de la fiducia y del *trust*, si no fuera por el movimiento de fichas recientemente operado en el tablero europeo. Los dos ordenamientos jurídicos que más han influido en la confección del Código Civil español, Francia y Alemania, ambos de indudable tradición romanista, han iniciado (en el caso de Francia) y culminado (en el caso alemán) sendos procesos de incorporación de una regulación de la fiducia, aunque en diferentes ámbitos.

Por un lado, la iniciativa francesa del senador Marini¹⁴ que pretende una regulación global de la fiducia, proponiendo su naturaleza contractual (por escrito y con contenido mínimo), la idea de patrimonio de afectación y separado pero de titularidad del fiduciario y no sin titular como proponía Lepaulle¹⁵ —otro impulsor histórico de la fiducia atrustada en Francia— la idea de transmisión fiduciaria y sus efectos con el deudor y con terceros, etc., más una propuesta de régimen fiscal.

Por otro, Alemania acaba de aprobar la primera ley que introduce una “fiducia atrustada” con finalidad de refinanciación hipotecaria: la *Gesetz zur Neuorganisation der Bundesfinanzverwaltung und zur Schaffung eines Refinanzierungsregisters* 2005 (GNBSR)¹⁶.

Especialmente desde 2002, Alemania ha ido buscando la potenciación del uso y de la regulación de la *Treuhand* (fiducia) para convertirla en una herramienta útil para el ámbito financiero. Tomamos como punto de partida la *Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2002/47/EG vom 6. Juni 2002 über Finanzsicherheiten und zur Änderung des Hypothekengesetzes und anderer Gesetze*¹⁷, que previó la utilización de la fiducia con finalidad financiera en el ámbito de las operaciones pasivas del mercado hipotecario¹⁸.

Esta ley¹⁹ reguló más extensamente, por primera vez, el importante (para los negocios de los Bancos Hipotecarios alemanes) § 35 *Hypothekbankge-*

¹⁴ Propuesta presentada en la Sesión Ordinaria del Senado francés de 8-2-2005. Preguntas clásicas sobre la naturaleza jurídica y el funcionamiento del *trust* aplicadas a dicha propuesta legal pueden verse en CÁMARA LAPUENTE, Sergio, «Trust a la francesa», *Indret*, núm. 283, Barcelona, mayo 2005, www.indret.com.

¹⁵ LEPAULLE, Pierre, *Traité Théorique et pratique des trusts en droit interne, en droit fiscal et en droit international*, Rousseau & Cie, Éditeurs, Paris, 1932.

¹⁶ *Gesetz zur Neuorganisation der Bundesfinanzverwaltung und zur Schaffung eines Refinanzierungsregisters*, BGBl. 27-9-2005, parte I, pp. 2809 a 2819.

¹⁷ De 5-04-2004, BGBl. 2004 I.

¹⁸ Sobre los valores hipotecarios y su rol en el mercado hipotecario, ver NASARRE AZNAR, *La garantía de los valores hipotecarios*, Ed. Marcial Pons, Madrid, 2003.

¹⁹ Que puede hallarse comentada, en los aspectos que nos interesan, en NASARRE AZNAR, Sergio, «El comportamiento concursal de las cédulas hipotecarias y de las cédulas territoriales en la nueva Ley Concursal», *CEFLEGAL. Revista práctica de derecho*, Centro de Estudios Financieros (CEF), núm. 43-44, agosto-septiembre 2004, pp. 5 a 36.

setz 1899 (HBG)²⁰, aclarando²¹ que, en caso de concurso del emisor de valores, la masa de cobertura (compuesta por créditos hipotecarios) de las cédulas hipotecarias alemanas (*Hypothekendarlehenbriefe*) no forma parte de la masa concursal de la entidad emisora (satisfacción exclusiva de los cedulistas) y que las cédulas no vencen ni son pagaderas al declararse el concurso, de manera que los cedulistas no se ven afectados en modo alguno por la insolvencia de la entidad emisora de los valores²². En consecuencia, previó para dicho supuesto de insolvencia, el nombramiento judicial de uno o dos administradores de la masa de cobertura (*Sachwalter*), cuya finalidad específica era administrar el *pool*, efectuando los cobros de los créditos y los pagos de las cédulas. Derogada la HBG, esta figura y sus funciones se han mantenido en la *Pfandbriefgesetz* 2005 (PfandBG)²³, concretamente en su § 31.

El aspecto fiduciario del *Sachwalter* que nos interesa, recogido en el § 35 PfandBG, se enmarca en los modos en los que éste puede administrar la masa de cobertura sana de créditos hipotecarios, que sigue dando cobertura a las cédulas después de la declaración de insolvencia de la entidad de crédito y sobre lo que nuestra LC no se pronuncia: 1) que sea administrada por el *Sachwalter* hasta la completa satisfacción de los cedulistas (§ 31 PfandBG); 2) una cesión de toda o parte de la masa de cobertura a otro banco hipotecario solvente junto a las obligaciones con los cedulistas (§ 32 PfandBG); 3) o una *cesión fiduciaria* en la que el *Sachwalter* sería el fiduciario en beneficio del banco solvente, también junto a las obligaciones con los cedulistas (§ 35 PfandBG). Por comparar, aunque las dos primeras posibilidades se podrían llegar a conseguir con nuestra Ley Concursal, la tercera opción, que es la más eficiente económicamente hablando, como ahora explicamos, sería imposible²⁴ a causa, precisamente, de la ausencia de regulación de la fiducia.

En caso de cesión fiduciaria, pues, el banco beneficiario o adquirente del negocio hipotecario en bloque será considerado frente a todos como titular de la masa de cobertura y debe aceptar responsabilidad por el pago de las cédulas (§ 35 Abs. 2 PfandBG). Esta posibilidad de cesión fiduciaria parece ser la más ventajosa, puesto que evitará los gastos excesivos que supondría una cesión completa (entendida como no fiduciaria) de todos los créditos hipotecarios

²⁰ Hoy recogido esencialmente en el § 30 PfandBG.

²¹ Este esclarecimiento puede obedecer a que, o bien las agencias de *rating* o los inversores o ambos no acertaban a comprender ambos beneficios para los cedulistas (satisfacción exclusiva y que se continúan devengando intereses y se devuelve el principal según las condiciones de emisión), aunque estuvieran presentes en la HBG desde 1998 (9-9-1998, BGBl., p. 2674).

²² Sobre la insuficiente imitación en nuestra Ley Concursal para conseguir tal protección, nos remitimos a lo escrito en NASARRE AZNAR, «El comportamiento...», pp. 5 a 36.

²³ Fue aprobada por el art. 1 de la Ley de 22-5-2005 sobre la nueva regulación del derecho de las cédulas hipotecarias (*Neuordnung des Pfandbriefrechts*, BGBl. 2005 I 1373-1393).

²⁴ Sobre estas cuestiones hemos escrito en NASARRE AZNAR, Sergio, «El comportamiento...».

de cobertura a una entidad de crédito sana y también dejará claro que se trata de un patrimonio a parte y fuera del alcance de los acreedores de la entidad insolvente, lo que con la primera de las posibilidades apuntadas se hace más complicado. Por otra parte, si se opta por la segunda de las posibilidades, la cesión propiamente dicha, ésta se haría en global de los activos cedidos (no uno a uno) más las obligaciones de pago debidas a los cedulistas, cumpliendo los requisitos de la cesión para cada tipo de bienes cedidos (normalmente créditos hipotecarios) y efectuándose debidamente en escritura notarial y haciendo constar la transmisión en el Registro Mercantil y en el *Bundesanzeiger* (§ 32 Abs. 3 y 4 y § 33 PfandBG)²⁵. En cambio, la cesión fiduciaria, consiguiendo el mismo efecto que la cesión ordinaria, tiene muchos menos requisitos formales: 1) es suficiente el acuerdo entre *Sachwalter* (con autorización de la Autoridad Supervisora) y el banco adquirente en fiducia; 2) el acuerdo debe ser por escrito y se deben practicar anotaciones respecto a esta cesión fiduciaria en el registro interno del banco adquirente, y también se debe practicar anotación en el Registro de Cobertura de que el *Sachwalter* está gestionando dichos activos en nombre del banco adquirente en fiducia. Efectivamente, según el § 35 Abs. 3 PfandBG, el *Sachwalter* debe ejercer sus potestades y derechos en nombre del banco adquirente y los activos de cobertura que se especifican en el acuerdo privado de cesión fiduciaria deben entenderse como inscritos realmente a favor del banco adquirente. Ello se complementa con la ya señalada asunción por parte del banco adquirente de las deudas contraídas a favor de los cedulistas (§ 35 Abs. 1 PfandBG). Se establece, finalmente, una regla especial para el caso de cesión fiduciaria parcial del *pool* de cobertura en el § 36 PfandBG.

Esta aplicación de la fiducia de la Ley que modificó la hoy ya derogada HBG, se hubiese visto ampliada en un proyecto más amplio de reconocimiento de una "fiducia atrustada"²⁶ con finalidad financiera que se estaba desarrollando en Alemania y que tuvo su origen en el *Entwurf eines Gesetzes zur Änderung der Insolvenzordnung, des Kreditwesengesetzes und anderer*

²⁵ Recordemos aquí que los bancos hipotecarios alemanes se benefician de prestar prácticamente siempre con *Sicherungsgrundschuld* en forma de carta (*Grundschuldbrief*) (consideración de bienes muebles en toda cesión, § 929 BGB) y total independencia de los créditos garantizados (§ 1192 BGB), teniendo de este modo una gran flexibilidad (ver más sobre la *Grundschuld* y sus ventajas en NASARRE AZNAR, Sergio y STÖCKER, Otmar, «Models d'hipoteca independent en dret comparat. La regulació d'un dret real de garantia independent a Catalunya», *Revista catalana de dret privat*, Vol. 2, 2003, pp. 155 a 188).

²⁶ Reiteramos que es una denominación poco agraciada, pero que recoge muy bien la idea de fiducia modificada para poder desarrollar las funciones que el *trust* consigue en los ordenamientos de common law y que es apreciado, esencialmente, por separar un conjunto de bienes de otro patrimonio y protegerlos contra los avatares que no son propios de dicho patrimonio (nos remitimos, sin más dilación, a lo explicado en NASARRE AZNAR, Sergio, «La regulación de la fiducia como un instrumento con utilidad financiera». En la obra colectiva Martín GARRIDO y Josep M^a FUGARDO (coords.), *El patrimonio familiar, empresarial y profesional. Sus protocolos*, IX Congreso Notarial Español, Tomo 3, Ed. Bosch, 2005, pp. 652 y 653.

*Gesetze*²⁷. Este Proyecto de Ley, hoy ya decaído, sobre la modificación de la ley concursal alemana, la del mercado de valores y demás normas (sept. 04), por su parte, en su art. 8 referido a la modificación de la *Kreditwesengesetz* preveía la creación de tres nuevos Registros: el *Refinanzierungsregister* (§§ 22a hasta 22m *Kreditwesengesetz*), el *Konsortialregister* (§ 22n *Kreditwesengesetz*) y el *Grundpfandrechtsregister* (§ 22o *Kreditwesengesetz*).

El primero de ellos daba un marco legislativo para la creación y funcionamiento de los *special-purpose vehicles* (SPVs) anglosajones (en alemán *Zweckgesellschaft*), claves en el proceso de titulización, de manera que autoriza a la inscripción en dicho registro de todas las cosas (*Gegenstände*; muebles, inmuebles o derechos, y especialmente créditos) que se pretendieran refinanciar, y en consecuencia no era necesaria su cesión completa al SPV, sino que podrían ser cedidos a éste únicamente fiduciariamente, mediante, precisamente, la inscripción de los mismos en dicho Registro.

La finalidad del segundo era dar seguridad y agilidad a los préstamos consorciales (también llamados sindicados), es decir, aquellos que están hechos por varias entidades al tiempo (por la envergadura del proyecto, posiblemente, o lo arriesgado del mismo) pero liderados por una sola de ellas (*Konsortialführer*), la cual, a partir de la Ley, podría inscribir en el *Konsortialregister* todos aquellos activos que debería ceder a las demás entidades del consorcio (ej. la garantía real, o la parte de los créditos a la que han contribuido), pero que resultan antieconómicos (cesión con excesivas rigideces formales, como podrían ser la escritura pública, la inscripción registral o la comunicación al deudor), de manera que mediante la inscripción se produciría una cesión fiduciaria de los mismos, quedando a disposición exclusiva de los compañeros del consorcio dichos activos y a salvo de una posible insolvencia del líder (se entiende como si los hubiese cedido, pero se encuentran aislados en dicho registro gracias a su cesión fiduciaria)²⁸.

El último de los registros podría ser utilizado por instituciones de crédito con el fin de mejorar su *portfolio management*, es decir, la gestión de un conjunto de créditos hipotecarios (*Grundpfandrechtslich gesicherte Forderungen*) con el fin de diversificar su riesgo; tenía aplicaciones similares para favorecer la cesión y gestión de activos, incluyendo posibilidades de cesión fiduciaria.

Pues bien, dicho Proyecto de Ley fue sustituido por la ya citada GNBSR, que recoge la herencia de éste, aunque unificando los tres registros en uno: el *Refinanzierungsregister* (Registro de Refinanciación). Se realiza mediante la introducción de un segundo apartado en el § 22 de la *Kreditwesengesetz*²⁹, en

²⁷ De septiembre de 2004.

²⁸ Sobre la estructura de un préstamo sindicado y los beneficios que aportaría la fiducia, *vid. sup.*

²⁹ Equivalente, *gross modo*, a nuestra Ley del Mercado de Valores.

su versión de 9-9-1998³⁰. Dicho Registro, por lo tanto, ha sido pensado para desarrollar actividades financieras como los préstamos sindicados, la titulización o la gestión segura y masiva de créditos hipotecarios para cubrir cédulas hipotecarias³¹, aunque nada obsta para que la estructura fiduciaria legalmente prevista pueda ser utilizada con otras finalidades por parte de los que están legitimados personalmente para ser beneficiarios (SPVs, intermediarios financieros o bancos emisores de cédulas hipotecarias).

El §22a instituye las sociedades que llevarán el Registro de Refinanciación y señala que serán aquellos originadores³² (instituciones de crédito o asimiladas, llamadas en la ley *Refinanzierungsunternehmen*) contra los cuales un SPV³³ (*Zweckgesellschaft*), intermediario financiero o banco emisor de cédulas (estos tres funcionan como beneficiarios) tengan una acción (son beneficiarios de dicha acción) para que se le cedan créditos o garantía inmobiliarias (relativas a créditos), de manera que los originadores podrán inscribir dichos activos (créditos o garantías) en el Registro de Refinanciación. El § 22b prevé los supuestos para los cuales o bien el originador no sea una entidad de crédito o, aun siéndolo, le resulta demasiado costoso llevarlo, de manera que podrá ser un tercero quien lo lleve por ellos.

El Registro de Refinanciación puede ser llevado electrónicamente y en él el originador podrá inscribir lo siguiente (§ 22d):

1. Los créditos o las garantías³⁴ sobre los que tienen un derecho a cedérselos los SPVs, intermediarios financieros o bancos emisores de cédulas.
2. Los que tienen dicho derecho a que se les cedan los créditos o garantías.
3. El momento en que se ha hecho la inscripción.
4. Y si el activo ahí inscrito funciona como garantía, los datos de dicha garantía.

Para el primero y el cuarto de los aspectos, será suficiente si dan su consentimiento una serie de terceros³⁵ cualificados que pueden ser (según se de o pueda dar su existencia) el *Sachwalter*³⁶, el *Treuhänder*³⁷, la Oficina Federal

³⁰ BGBl I S. 2776.

³¹ STÖCKER, Otmar, «Das Refinanzierungsregister – Zur Deckungsfähigkeit der Treuhand-Grundschild», *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, septiembre 2005, en prensa.

³² Para aclarar la terminología, el originador es aquel que ha concedido los créditos hipotecarios.

³³ SPV es la abreviatura de *special-purpose vehicle* o vehículo que habitualmente se utiliza en una emisión de MBS resultantes de un proceso de titulización; en España, por ejemplo, lo sería tanto el FTH como la Sociedad que lo gestiona.

³⁴ Esta división sólo tiene sentido al hablar de las *Grundschilden* o deudas territoriales alemanas, que son de naturaleza independiente.

³⁵ Son terceros respecto al originador y a los beneficiarios.

³⁶ *Vid. sup.*

³⁷ Sobre el *Treuhänder* en el mercado hipotecario alemán, ver NASARRE AZNAR, *La garantía* ..., pp. 379 a 382.

correspondiente o el administrador concursal. Si ello falta, se considerará que los activos no han sido correctamente inscritos.

Los créditos también son inscribibles y, mediante la inscripción, cedibles a los beneficiarios si existe acuerdo con el deudor. Las inscripciones sólo se pueden cancelar con el consentimiento de los beneficiarios (y si éste es un banco emisor de cédulas, entonces también con el consentimiento del *Treuhänder*).

Cada originador debe nombrar a un Administrador (*Verwalter*)³⁸ que se encargue de la llevanza del Registro de Refinanciación, cuyo trabajo finalizará cuando acaben sus obligaciones o se nombre a otra persona como *Sachwalter*, lo que puede ocurrir en caso de que el originador entre en concurso (§ 22 e). El nombramiento depende de la Agencia Federal correspondiente a propuesta del originador, siempre que tenga algunas características, como su independencia y fiabilidad; también puede retirarlo y le paga los honorarios (§ 22 i). El Administrador debe mantener informada a la Agencia federal, debe controlar que el registro se lleve ordenadamente (que se cumplan los requisitos que hemos señalado del § 22d, que el momento temporal que se inscriba sea correcto y que no se modifique la inscripción posteriormente) pero no debe controlar la corrección o eficacia de lo inscrito (§§ 22 f y g). El Administrador puede comprobar los libros y cuentas del originador (o, de no llevarlo él directamente, la entidad que lo lleve).

El § 22j es central, en tanto que explica el efecto de la inscripción de los activos en el Registro de Refinanciación. Éste es que, en caso de insolvencia del originador, los activos allí inscritos podrán ser excluidos por parte de los que tienen derecho a su cesión (los beneficiarios) conforme al § 47 de la Ley Concursal alemana (*Insolvenzordnung*). Ésta es la clave de toda estructura fiduciaria: que los bienes, aunque no hayan sido propiamente cedidos, pertenezcan a los beneficiarios (aquellos que tienen derechos sobre ellos). Las excepciones reales que terceros (ej. el deudor) pudiesen tener contra los créditos no se ven afectadas ni por la inclusión de los activos en el Registro ni por su enajenación posterior. Contra la cesión a los beneficiarios, nada puede oponer el originador.

Si todos los que tienen derechos sobre los activos inscritos en el Registro de Refinanciación y sus acreedores (ej. de un banco emisor de cédulas, lo son los cedulistas) están de acuerdo, pueden optar por (§ 22k):

– la finalización de la llevanza del Registro tras un mes del anuncio en el Boletín Oficial.

– dejar que lo siga administrando otra entidad de crédito adecuada, bajo la supervisión de la Autoridad Federal.

³⁸ El *Verwalter* equivaldría al *trustee* anglosajón aunque no parece que adquiera título dominical alguno sobre los activos inscritos en el Registro, a diferencia de lo que sucede con el cesionario, quien adquiere la titularidad fiduciaria.

Acabará igualmente la llevanza del Registro, si la Agencia Federal no está satisfecha de su llevanza, en cuyo caso se encargará ésta de supervisar la llevanza por parte de otra entidad de crédito.

Si algún originador entra en concurso mientras lleva un Registro de Refinanciador, el juez encargado del concurso nombrará un *Sachwalter*, que puede ser el propio administrador u otra persona (§ 22 1). El *Sachwalter* se sitúa bajo el control del juez concursal y podrá administrar los activos allí inscritos si ya lo hacía la entidad que llevaba el Registro. Si la entidad que llevaba el registro dispone de algún activo inscrito en el Registro de Refinanciación después del nombramiento del *Sachwalter*, tal disposición es nula (§§ 22 n).

En definitiva, si bien la GNBSR introduce un sistema fiduciario de inspiración en el *trust* anglosajón claro en el sistema financiero alemán, su utilización está limitada subjetivamente en ley, pues se estipula quién puede ser originador y quién beneficiario y quién el administrador. El *Refinanzierungsregister* tiene como finalidad el determinar qué activos (en este caso, créditos hipotecarios) están cedidos en fiducia y, para el caso de concurso del originador de dichos préstamos, aunque no hayan sido cedidos completamente, se consideren bienes ajenos y que no se vean afectados por el proceso concursal. Si algo similar se pretendiese hacer en nuestro Derecho, el art. 80 LC debería prever, en base a una regulación básica del patrimonio fiduciario entendido como patrimonio separado, que también se consideran bienes ajenos los tenidos fiduciariamente por la entidad concursada, quedando éstos perfectamente delimitados en un registro *ad hoc* al estilo *Refinanzierungsregister*.

De manera que el *trust* de la GNBSR alemana no se trata ni de una regulación general de una "fiducia atrustada" ni tan sólo una regulación de una fiducia con finalidad financiera general, sino que sólo podrá ser utilizado por los legitimados legalmente (entidades de crédito, SPVs y bancos emisores de cédulas, esencialmente) para los negocios que les puedan interesar, entre los que se encuentran los que estaban en la mente del legislador cuando hizo la ley (sindicación de créditos, colocación a disposición exclusiva de cedulistas de patrimonios separados de créditos hipotecarios y titulización). La propia denominación del Registro donde consta el patrimonio separado, "Registro de Refinanciación" delata, en esencia, para qué fin se puede utilizar: dar cobertura a valores refinanciadores de créditos.

En cualquier caso, se trata de una regulación de una fiducia tipo *trust*, que crea un patrimonio separado de la entidad titular de los créditos hipotecarios, por primera vez en Alemania, mejorando en ese aspecto la denominada *Treuhand*, de creación jurisprudencial y sin constancia legal, cuyo régimen jurídico es difuso y que resultaba totalmente insuficiente para estas importantes operaciones refinanciadoras³⁹.

³⁹ Sobre la *Treuhand* y sus problemas, ver NASARRE AZNAR, «La regulación...», pp. 669 y 670.

3. LOS TRABAJOS PREPARATORIOS DEL LIBRO 5º DEL CCC DE 2003. COMENTARIOS

Como ya hemos señalado en la introducción, resultó ser innovadora la idea de recoger en el Libro 5º del Código Civil de Cataluña una regulación global de los patrimonios fiduciarios que, en definitiva, diese cobertura a multitud de operaciones fiduciarias, para fiduciarias y criptofiduciarias que *de facto* se están llevando a cabo cotidianamente y que continuamente están puestas en peligro ante las decisiones de los tribunales, precisamente por la falta de soporte y cobertura jurídicos; además de posibilitar futuras estructuras negociales basadas en los patrimonios fiduciarios.

Es evidente que, para la práctica jurídica, una "fiducia atrustada", es decir, una fiducia con las funciones del *trust* anglosajón, no solamente resultaría muy útil sino que además es necesaria.

Su regulación, no obstante, debería perverse desde una doble perspectiva:

1. Que tenga utilidad tanto para negocios *inter vivos* como *mortis causa*. Lo que implica respetar y, en su caso, corregir y aumentar lo previsto ya en el vigente Código de Sucesiones para el fideicomiso⁴⁰. Pero también implica prever la posibilidad de utilizar a la fiducia como herramienta para operaciones *inter vivos* en las que participen, independientemente del número de personas (dos o tres)⁴¹, el fiduciante o constituyente, el fiduciario y el beneficiario, sin que sea necesario para la plena eficacia del negocio que fallezca el fiduciante.

2. Que sea útil para negocios tanto familiares como financieros.

En base a estos ejes, que consideramos esenciales para el éxito de una cobertura jurídica lo suficientemente amplia para todo tipo de operaciones de carácter fiduciario, están fundamentadas nuestras aportaciones a dichos trabajos preparatorios.

La constitución (voluntaria⁴²) de los patrimonios fiduciarios se configuró en los Trabajos Preparatorios de 2003, acertadamente para su utilidad financiera, como «un acto de afectación de bienes» (art. 514-1.1) aunque, a nuestro juicio, debería haberse concretado como negocio jurídico unilateral, sin necesidad de limitarse las finalidades (art. 514-1.3). En consecuencia, el patrimonio es independiente y sin personalidad jurídica, sin ser propiedad de nadie (art. 514-2.1), aunque podría haber problemas si, como prevé el art. 514-2.2, adoptase el nombre del constituyente (ej. la problemática del *true*

⁴⁰ *Vid. infra*.

⁴¹ No vemos ningún problema en que el rol de fiduciario o de beneficiario recaiga sobre el fiduciante.

⁴² Porque también se prevé que pueda ser judicial, aunque no se prevé, y debería perverse a nuestro juicio, la creación de fiducias *ex lege*.

sale y de la *substantive consolidation* en Estados Unidos⁴³). También es criticable que los beneficiarios no puedan tener «ni la propiedad ni ningún derecho real», cuando puede convenir a determinados negocios (p.ej. por razones tributarias, de *marketing*, de potestades mayores para los beneficiarios para que sean ellos quienes rijan el destino de la fiducia, etc.; además, los inversores siempre quieren saber qué derechos les amparan en caso de liquidación del *trust*; y qué más seguridad jurídica que el que sean copropietarios o tengan algún derecho real, con el mismo contenido que tienen en el Código Civil, donde pueden comprobar cuáles son sus derechos y facultades; ante todo, seguridad) que los beneficiarios tengan algún derecho real sobre el fondo, incluso la copropiedad (p.ej. en los REITs estadounidenses los beneficiarios son copropietarios⁴⁴; también en las MBS estadounidenses por excelencia, las *pass-throughs*, ya que los beneficiarios tienen sobre ellas un “*undivided ownership*”). Es inseguro e ineficiente, pues, clasificar el derecho de los inversores como el de «interés protegible» (art. 514-9.1; la misma incertidumbre en art. 514-6.1), puesto que nadie sabe qué es un interés⁴⁵ ni cómo está protegido. Esta postura es plenamente compatible, recordemos, con que en el negocio de constitución de fiducia la propiedad de los bienes pase al fondo (ej. los FTH españoles, tal y como están ahora regulados mediante la emisión de las participaciones hipotecarias del art. 15 LMH⁴⁶) y que luego, siguiendo instrucciones del propio negocio de constitución, dicha propiedad quede dividida en cuotas ideales entre los inversores; ello no sería compatible con que el propietario del fondo fuese el fiduciario, puesto que entonces quedaría deslegitimado para gestionarlo al perder la propiedad y pasar ésta a los beneficiarios.

El propio art. 514-1.3 señala que la finalidad de la fiducia podría ser de inversión, gestión o garantía, aunque en versiones anteriores se había recogido

⁴³ Pueden verse en NASARRE AZNAR, *Securitisation & mortgage bonds: legal aspects and harmonisation in Europe*, Ed. Gostick Hall, Saffron Walden, 2004, pp. 42 a 48. No tiene por qué suceder en España, aunque todo dependerá de cómo esté configurado el fondo y su real superación de éste respecto al constituyente.

⁴⁴ Ver sobre los *real estate investment trusts* (REITs), NASARRE AZNAR, «La regulación ...», pp. 651 a 687.

⁴⁵ Desde luego no estamos de acuerdo de que se recurra a la terminología de los “*equitable interests*” que tienen los *beneficiaries* en un *trust* anglosajón, porque esto sí que es ajeno a nuestro Derecho y, además, ahí se incluyen derechos reales, incluso la propiedad (ver el proceso de venta de una finca y de creación y cesión de derechos reales en Inglaterra en NASARRE AZNAR, Sergio, «Estudi del trust anglosaxó en relació amb el dret immobiliari», *L'exercici de les competències sobre Dret Civil de Catalunya*, Tirant lo Blanch, 2002, pp. 580 a 585). Por lo tanto, desde la óptica del Derecho comparado, incluso es contradictorio decir que son “*intereses*” lo que los beneficiarios tienen y luego decir que no pueden ser ni copropietarios ni tener derechos reales sobre el fondo.

⁴⁶ Ley 2/1981, de 25 de marzo, del Mercado Hipotecario (BOE 15-4-1981, núm. 90, p. 8148).

do la posibilidad de financiación, en lugar de la de garantía. Naturalmente la de financiación debería estar presente (de hecho, es la utilidad más importante entre los *trusts* ingleses) y para que ello fuera posible debería ser lo más versátil, polifacética y polivalente posible, al tiempo que segura. En esta línea, podría añadirse una última cláusula abierta que incluyese cualquier finalidad de la fiducia, puesto que cualquier negocio podría, *a priori*, ser estructurado fiduciariamente (ej. finalidad altruista).

En principio, la opción garantista en su constitución queda consolidada con la exigencia de escritura pública (art. 514-3), aunque no compartimos que la fiducia deba ceder ante las reclamaciones de los acreedores anteriores del constituyente, puesto que entonces no ofrecerá suficiente garantía a los beneficiarios/inversores (art. 514-4). En concreto, echamos en falta una regulación específica en caso de concurso tanto del constituyente como del fiduciario, que podría quedar redactada en los siguientes términos:

«Art. 514-X. El patrimonio fiduciario no se verá afectado, en ningún caso, por la declaración de concurso del constituyente, dado que se trata un patrimonio separado. Si la constitución del patrimonio fiduciario se considera hecha en fraude de acreedores y por ello debe rescindirse según la normativa concursal, quedarán salvaguardados los derechos de los terceros onerosos de buena fe que no hayan participado o no hayan tenido conocimiento del fraude.

La declaración de concurso del fiduciario legitima a los beneficiarios para nombrar a otro fiduciario que gestione el patrimonio fiduciario según las condiciones establecidas en el negocio constitutivo de la fiducia, tomando la resolución la mayoría de entre los que tengan plena capacidad jurídica y de obrar o, en defecto de ésta, sus representantes legales.

En caso de que los beneficiarios tuviesen un derecho de copropiedad sobre el fondo, la cuota del patrimonio fiduciario del que sean titulares será considerada como bien propio, quedando a disposición de sus propios acreedores, también en caso de concurso. Si fuesen acreedores, sería este derecho de crédito el que sería considerado como bien propio».

Esta propuesta debe ir unida a una más genérica con el fin de esclarecer las facultades de los acreedores del constituyente y del fiduciario sobre el patrimonio fiduciario, que bien podría ir en el siguiente sentido:

«Art. 514-X2.

1. Los acreedores del constituyente no se podrán dirigir en ningún caso por acción directa contra el patrimonio fiduciario. Si lo hicieren en acción indirecta autorizada legalmente, deberán quedar salvaguardados los derechos de los terceros onerosos de buena fe.

2. Tampoco podrán dirigirse contra el patrimonio fiduciario los acreedores del fiduciario por deudas propias de éste.

3. Los acreedores de los beneficiarios no se podrán dirigir contra el patrimonio fiduciario directamente por deudas contraídas por éstos, sino que sola-

mente respecto a la cuota ideal o al derecho real u obligacional que liga a los beneficiarios con el fondo.

4. El patrimonio fiduciario tiene sus propios derechos y obligaciones».

Esta propuesta se basa, esencialmente, en los límites que los arts. 10 y 15 *in fine* de la LMH ponen al art. 1111 CC (idea de patrimonio separado), de manera que los beneficiarios onerosos que no hayan participado o conocido el fraude nunca podrán verse perjudicados por las acciones de los acreedores de constituyente y fiduciario. Con ello se consigue este deseado —tanto por inversores institucionales internacionales como por las agencias de *rating* en el ámbito financiero— *aislamiento* del patrimonio fiduciario, que diversifica el riesgo, homogeneiza los activos y protege y libera al patrimonio de los avatares del patrimonio de constituyente y fiduciario. Este aislamiento es la piedra angular de la fiducia utilizada para operaciones financieras. Las cuotas ideales (en caso de copropiedad de los beneficiarios sobre el fondo) y los demás derechos reales (usufructo, etc.) y de crédito que puedan tener los beneficiarios forman parte de su propio patrimonio y, por lo tanto, se encuentran al alcance de sus propios acreedores, pero nunca los bienes situados en el fondo en sí mismos.

La posibilidad de instar al juez la interpretación del negocio fiduciario debería recaer también en los beneficiarios (art. 514-5), debiendo poder éstos también incrementar el patrimonio (ej. en el caso de los Fondos de Inversión Colectiva), lo que no parece estar permitido según el art. 514-10. Sobre el traslado efectivo de la propiedad de los bienes, es decir, los efectos reales del negocio, el art. 514-6 se inspira en el art. 629 CC así como en el 1265 Código Civil quebequés, mientras que sería más eficaz si esperamos a que el constituyente conozca dicha aceptación, en consonancia con el art. 623 CC.

En el art. 514-8 se echa en falta un régimen amplio de responsabilidad del fiduciario. Dependiendo de la condición jurídica que tengan los beneficiarios, podrán ejercitar una u otra acción. Así, si son copropietarios, podrán ejercitar una reivindicatoria en caso de que el fiduciario hubiese enajenado un bien dado en fiducia a un tercero ilegítimamente, aunque carecerían de esta acción si fuesen acreedores (pudiendo optar, en su caso, por la rescisoria si cumplen los requisitos del 1111 CC). Además, el fiduciario, naturalmente, deberá ser responsable por los daños y perjuicios derivados de su mala gestión, tal y como está regulado en nuestra legislación para los actuales fondos (ej. art. 5 Ley 19/92 sobre titulización hipotecaria); también deberá ser responsable él aunque delegue alguna de sus funciones en base al art. 514-8.3. Por lo tanto, con esta completa regulación se estaría dando a los beneficiarios poderes equivalentes al *trace* anglosajón, lo que refuerza su posición. Y dado que, en principio, la designación de la persona del fiduciario no se efectúa *intuitu personae*, dependiendo de la posición jurídica de los beneficiarios y del negocio constitutivo, éstos deberían poder cambiarlo, incluso sin motivo, lo que también debería preverse en este precepto. De hecho la S. 41 de la

Trustee Act 1925 inglesa prevé que los beneficiarios puedan pedir judicialmente la sustitución del presente fiduciario o que le obligue el tribunal a cumplir aquello a lo que se comprometió. Por lo tanto, responsabilidad personal del fiduciario, impugnación de negocios o persecución de las cosas con acciones reales y petición a la autoridad judicial de la sustitución del fiduciario o del cumplimiento forzoso de éste deben ser el marco de seguridad en el que se deben mover los beneficiarios.

Finalmente, debería recogerse también qué sucede en caso de que, a falta de disposición en el negocio constituyente en contra, el fiduciario dimita, sea removido o muera (ello debería estar, y no está, en el art. 514-12). Lo lógico, para dar seguridad, certeza y estabilidad a la fiducia es que ésta no se extinga, sino tal y como sucede en el art. 19.2 RD 926/1998, para los Fondos de Titulización de Activos, puede buscarse sustituto en cuatro meses, liquidándose el fondo si no se encuentra (un régimen similar se prevé para las Instituciones de Inversión Colectiva en el art. 53.2 Ley 35/2003). El sustituto podría estar propuesto o aceptado (a instancias del constituyente) por los beneficiarios o, incluso, que estos mismos puedan gestionar el fondo. Si nada de ello sucede, el fondo debería liquidarse según lo estipulado en art. 514-12.3. Otra causa de extinción del patrimonio fiduciario, a incorporar en el art. 514-12.1 debería ser que lo soliciten los beneficiarios a la autoridad judicial, si éstos son copropietarios (como copropietarios deberían poder disponer, como sucede en los *trusts* ingleses, del fondo en sí mismo), independientemente del motivo.

Un momento especialmente delicado y que siempre es tenido en cuenta por los inversores es saber cuándo cobrarán si el patrimonio fiduciario debe liquidarse (por resultar insolvente, antieconómico, por falta de fiduciario, por vencerse el plazo de duración, etc.). El art. 514-12.3 es insuficiente puesto que los beneficiarios pueden tener multitud de derechos sobre el fondo (copropietarios, acreedores, otros derechos reales, etc.) y además el fondo puede tener, por él mismo, muchos otros acreedores. En la legislación vigente sobre fondos, predomina que sea el constituyente el que fije el orden (arts. 5.2.2, 5.6 y 5.8 Ley 19/92) y es así, por ejemplo, en muchas emisiones de MBS (bonos de titulización hipotecaria) a nivel internacional. Pero no debe olvidarse la propia normativa legal que aporta el Derecho civil sobre privilegios, derechos reales, garantías, etc., todas ellas al alcance de los beneficiarios. Así, en el caso en que sean todos acreedores, el orden bien podría ser el establecido en la LC (ej. art. 90.1 LC, acreedores subordinados, etc.), si consideramos que la prelación es de derecho necesario, pudiendo, eso sí, el constituyente decidir qué tipo de privilegio tendrán los beneficiarios y condicionando, por ejemplo, la asunción de deudas del fondo a que éstas sean subordinadas (y todo ello sería ejecutable por el fiduciario). Si los beneficiarios son copropietarios, y ante la indivisibilidad del fondo, éste debería venderse y repartirse lo obtenido, sin que pudiesen ser ejecutados bienes concretos entre los inversores (art. 404 CC).

Y por último, el régimen fiscal del art. 514-13 debe ser cuidado minuciosamente, puesto que variará según si el fondo es propiedad de sí mismo o si su propiedad es de los inversores, o si reparte la mayoría de dividendos que genere, o si políticamente conviene que algunos estén exentos, etc. En cualquier caso, debe merecer especial atención el concepto de *tax transparency* para que, en ciertos casos⁴⁷, los patrimonios fiduciarios fueran realmente eficaces⁴⁸.

4. EL FIDEICOMISO *MORTIS CAUSA* Y EL ALBACEAZGO EN DERECHO CATALÁN: PUNTO DE PARTIDA

El art. 149.1.8 CE posibilita la «conservación, modificación y desarrollo» por las Comunidades Autónomas de los Derechos civiles, forales o especiales, allí donde existan. A falta una clara interpretación del precepto por parte del Tribunal Constitucional tendente a precisar si es posible que una Comunidad Autónoma pueda «desarrollar» su Derecho civil sin que exista ningún antecedente en una determinada institución, en cuestión de fiducia estaría esto salvado en cualquier caso en tanto que existen instituciones conexas⁴⁹.

Efectivamente, no son ajenos al Derecho catalán los patrimonios autónomos (arts. 8, 37 y 148 Código de Sucesiones (CS), Ley 40/91, de 30 de diciembre, y los patrimonios fundacionales de fundaciones aún no constituidas (aún no inscritas en el Registro de fundaciones) (arts. 12 y 13 Ley 5/2001, de 2 de mayo, de fundaciones). Además, Cataluña ya goza de diversas fiducias testamentarias⁵⁰, el albaceazgo (*marmessoneria*) y las sustituciones fideicomisarias⁵¹. Sobre estas bases, por lo tanto, bien podría sustentarse una regulación global de los patrimonios fiduciarios en Cataluña⁵².

⁴⁷ Seguramente dependiendo de razones de política legislativa. Así, si conviene promover la vivienda en alquiler, deberán favorecerse fiscalmente las fiducias inmobiliarias para que una multitud de fincas pasen a engrosar el activo de los fondos, para que éstos puedan alquilarlas (que sea más rentable, más seguro y más cómodo para los propietarios ceder la propiedad de las fincas al fondo y limitarse a cobrar prácticamente la totalidad de rentas, descontando los costes del fiduciario, que llevar la gestión de sus fincas por ellos mismos).

⁴⁸ Puede ayudar lo estudiado sobre tributación de los fondos en España en NASARRE AZNAR, Sergio y RIVAS NIETO, Estela, «Patrimonios financieros sin personalidad. Naturaleza jurídica y régimen tributario», *Revista de contabilidad y tributación*, Centro de Estudios Financieros (CEF), núm. 261, diciembre 2004, pp. 57 a 106, pp. 90 a 106.

⁴⁹ El Tribunal Constitucional, al referirse a esta cuestión, siempre lo ha hecho con el concepto amplio de «instituciones conexas» (SSTC 88/1993, 12 de marzo y 156/1993, de 6 mayo).

⁵⁰ Ver sobre éstas CÁMARA LAPUENTE, Sergio, *La fiducia sucesoria secreta*, Madrid, 1996.

⁵¹ Ver, en este sentido, GARRIDO MELERO, Martín, *Derecho de sucesiones*, Ed. Marcial Pons, Madrid, 2000, pp. 655 a 689 sobre los patrimonios fideicomitidos; también ver MARSAL GUILLAMET, Joan, «Les substitucions», en Ferran BADOSA COLL (coord.), *Manual de Dret Civil Català*, Ed. Marcial Pons, Madrid, 2003, pp. 700 a 707.

⁵² Ver la comparativa de las utilidades (y también las ventajas) que presenta la fiducia quebequesa respecto a diversas disposiciones del Código de Sucesiones catalán en ARROYO I AMAYUELAS, Esther, «La regulación quebequesa del trust», *La Notaria*, noviembre-diciembre 2001, núm. 11-12, pp. 116 y 117.

De hecho, en los comentarios de la Subcomisión que hizo la propuesta de regulación global de patrimonios fiduciarios⁵³, se utilizó el art. 316.2 CS sobre el albaceazgo para justificar la fiducia *mortis causa*: la administración de un patrimonio autónomo y sin personalidad —la herencia en ese caso— de la cual el albacea no es el propietario. También se utiliza el art. 37 CS para aceptar la teoría del patrimonio separado (herencia concebida como patrimonio separado del patrimonio del heredero, con la finalidad de satisfacer a los acreedores del causante y a los legatarios); el art. 161 CS para distinguir entre «beneficiario» y «finalidad»; el art. 312 CS sobre el «cargo» de albacea universal (para señalar que el fiduciario no es propietario de los bienes dados en fiducia, sino que tiene una encomienda de mero gestor del mismo; también el art. 13.1 LF y el 316.1 CS); el 148.1 CS sobre la posibilidad del testador⁵⁴ de dictar instrucciones e incluso reservadas (art. 150 CS); el 317 CS (y diversos del CF) sobre el albacea para señalar la obligatoriedad del fiduciario de rendir cuentas; el art. 313 CS también en referencia al albacea para justificar la imposibilidad de que el fiduciario delegue sus funciones; el 201 CS en sede de sustitución fideicomisaria para justificar la facultad de elección de los beneficiarios por parte del fiduciario; el 161 CS sobre disposiciones modales; arts. 387 y 389, entre otros, para justificar el principio de subrogación real del patrimonio fiduciario y art. 379.2 CS para justificar el de acesión de los rendimientos; y el art. 222 CS sobre la extinción del patrimonio fiduciario por acuerdo de beneficiarios vivientes. Algunas cuestiones, como que el constituyente pueda dictar instrucciones vinculantes para el fiduciario durante su actividad, o que necesariamente deban existir beneficiarios, o que lo beneficiarios no puedan exigir el cumplimiento de la fiducia, deberían, en su caso, ser reformuladas para admitir un mayor número de negocios bajo el ropaje de los patrimonios fiduciarios.

Pero, en cualquier caso, es indiscutible el sustento legal que el ya existente Derecho civil catalán puede dar a una futura regulación global de los patrimonios fiduciarios en Cataluña.

5. LA DOCTRINA Y JURISPRUDENCIA SOBRE LOS PATRIMONIOS FIDUCIARIOS, LA FIDUCIA Y EL TRUST

A nivel doctrinal, la presente obra es buena muestra del interés que levanta la cuestión de los patrimonios fiduciarios, tanto a nivel catalán como, en general, a nivel español y europeo⁵⁵.

⁵³ GENERALITAT DE CATALUNYA – DEPARTAMENT DE JUSTÍCIA I INTERIOR, *Treballs preparatoris...*, pp. 31 y ss.

⁵⁴ Para la fiducia, entiéndase el constituyente de la fiducia.

⁵⁵ A este nivel, destacar la reciente obra GRAZIADEI, Michele (Ed.), *Commercial Trusts in European Private Law*, Cambridge University Press, 2005, de los investigadores del grupo del

Así, la doctrina catalana dio buena muestra de su interés elaborando los arts. 514-1 a 514-13 de los Trabajos Preparatorios del Libro 5º del Código Civil de Cataluña en 2003, con la que se relacionaban, siguieron o coexistieron una serie de trabajos científicos sobre esta cuestión entre la doctrina catalana⁵⁶.

La doctrina española en general ya se había preocupado de la cuestión de la fiducia con tintes de *trust* en diversas ocasiones, centrada muchas veces en comprender su naturaleza jurídica, sus elementos, sus utilidades y la vacilante posición del Tribunal Supremo en materia de negocio fiduciario, además de diversos trabajos comparatistas⁵⁷.

Common Core de Trento (www.jus.unitn.it/dsg/common-core). A nivel comparatista europeo, destacar también por su utilidad LUPOLI, *Trusts ...* y más recientemente LUPOLI, Maurizio, *I Trust nel diritto civile*, UTET, Turin, 2004.

⁵⁶ Ver, en este sentido, el artículo de ARROYO I AMAYUELAS, «La regulación ...», pp. 91 y ss. Allí destaca la autora que había quedado «constatada la creciente demanda social en pro del reconocimiento del *trust* en el ordenamiento jurídico catalán», citando las intervenciones del abogado Sr. Ramón Mullerat y del notario Tomás Giménez Duat (reproducidos en ARROYO I AMAYUELAS, Esther (Ed.), *El Quèbec: un model de dret comparat per a Catalunya*, Barcelona, 2001, pp. 143 a 156) y a NASARRE AZNAR, «Estudi del trust ...». También recordar la intervención del Dr. Ferran BADOSA COLL en el 1er Congreso de Derecho Civil Catalán (2001) sobre *El patrimonio fiduciario en el derecho civil catalán* y su trabajo BADOSA COLL, Ferran, «Examen de tres 'esquemas fiduciarios' en el Derecho español (La venta en garantía, la legitimación dispositiva sobre bienes con titular y la gestión de patrimonios sin titular)», *Estudios jurídicos en homenaje al Profesor Luis Díez-Picazo*, Tomo I, Thomson-Civitas, Madrid, 2003. En sede de fundaciones, FERRER RIBA, Josep, «Els fons especials en les fundacions privades», *Revista catalana de Dret Privat*, Vol. I, 2002, Barcelona 2002, pp. 81 a 120. A todo ello hay que añadir la abundante bibliografía sobre los fideicomisos *mortis causa*, una pequeña muestra de la cual ya se ha reseñado *supra*. La última aportación la representa este libro, el cual, recogiendo la herencia doctrinal en materia de fiducia, pretende darle un impulso y una visión innovadores.

⁵⁷ Algunas obras recientes sobre la fiducia en el ordenamiento jurídico español, sin ánimo exhaustivo, son: los pioneros MIÑANA, E., «Los trusts. Breves consideraciones acerca de los medios de su implantación en España», *RGLJ*, 1931, CLARET Y MARTÍ, P., *De la fiducia y del trust. Estudio de derecho comparado*, Bosch, Barcelona, 1946 y GARRIGUES, J., *Negocios fiduciarios en derecho mercantil*, Civitas, Madrid, 1981, y los diversos trabajos de JORDANO BAREA, PUIG BRITAU, SOTO NIETO y VALLET DE GOYTISOLO. Ya más recientemente, CÁMARA LAPUENTE, Sergio, «Operaciones fiduciarias o trusts en Derecho español», *RCDI*, septiembre-octubre 1999, núm. 654; CHECA MARTÍNEZ, Miguel, *El trust angloamericano en el Derecho español*, Ed. McGraw Hill, Madrid, 1998; FUENTESECA, Cristina, «Análisis de la posible relación entre la fiducia romana y el trust anglosajón», *RDP*, enero 1998 y su libro *El negocio fiduciario en la jurisprudencia del Tribunal Supremo* (Bosch, Barcelona, 1997); GONZÁLEZ BEILFUS, Cristina, *El trust. La institución anglo-americana y el derecho internacional privado español*, Ed. Bosch, Barcelona, 1997. El *trust* cobra especial relevancia en grandes obras jurídicas de los últimos años, como en CÁMARA LAPUENTE, Sergio, «El trust y la fiducia: posibilidades para una armonización europea», *Derecho Privado Europeo*, Sergio CÁMARA LAPUENTE (coord.), Ed. Colex, Madrid, 2003, y en Martín GARRIDO y Josep Mª FUGARDO (coords.), *El patrimonio familiar, empresarial y profesional. Sus protocolos*, IX Congreso Notarial Español, Tomo 3, Ed. Bosch, 2005, donde se dedican cinco capítulos a la fiducia y a los *trusts* y donde contribuyen tanto académicos como prácticos: Sergio CÁMARA LAPUENTE, Antoni BOSCH CARRERA, Esther

La jurisprudencia, por su parte, suele admitir el negocio fiduciario, excepto si éste encubre un fin ilícito o se ha realizado en fraude de ley (art. 6.3 y 4 CC), casos en los que será radicalmente nulo⁵⁸ y, en ocasiones, será catalogado como negocio simulado (art. 1276 CC)⁵⁹. Actualmente, los efectos que la jurisprudencia atribuye a la fiducia, ya superado⁶⁰ el que se venía utilizando desde los años 40 del «doble efecto» (real y *erga omnes*, por transmitir la propiedad, y obligacional, por tenerla que devolver si así se ha pactado en el contrato)⁶¹, son de crear la denominada «titularidad fiduciaria»⁶² (entendida como «titularidad formal», STS 89/2003, de 13 de febrero, FJ 5º) a la que se le da limitados efectos reales frente a terceros (porque es aparente ante ellos y por lo tanto válida ante ellos), como la protección de los terceros onerosos de buena fe que hayan confiado en la apariencia creada por el negocio fiduciario (no así a los terceros de mala fe o adquirentes a título gratuito) frente a la reclamación del creador de la fiducia (fiduciante). Pero entre las partes no puede haber una auténtica transmisión de la propiedad, porque saben que la transmisión ha sido incompleta (de ahí los «efectos reales limitados») y no se les puede aplicar la apariencia que se aplica a los terceros, de manera que la propiedad real la sigue manteniendo el fiduciante («vendedor»). En la línea de este argumento el TS entiende que el fiduciante tiene derecho a separar los bienes dados en fiducia de la masa de la quiebra del fiduciario concursado (art. 908 CCom. y desde la Ley Concursal, art. 80 LC)⁶³, como también podrían tener derecho sus acreedores (los del fiduciante) en base al art. 1111 CC.

ARROYO I AMAYUELAS, Sergio NASARRE AZNAR y Carlónia ORMAECHEA. El *trust* a nivel estatal ha recobrado especial brío a raíz de la Ley 41/2003 sobre la protección patrimonial de las personas con discapacidad en trabajos como el de MARTÍN SANTISTEBAN, S., «El patrimonio de destino de la ley de protección patrimonial de las personas con discapacidad: ¿un acercamiento al trust?», *Actualidad Jurídica Aranzadi*, 612, 19 febrero 2004.

⁵⁸ Así lo concluye CÁMARA LAPUENTE, «Operaciones fiduciarias ...», p. 1789 después de un exhaustivo estudio jurisprudencial (desde la STS 10 de marzo 1944 a la de 22 de enero 1998).

⁵⁹ Ver la venta de cosa ajena para que el «comparador» pareciera como titular de determinados bienes para obtener un préstamo, lo que es catalogado por el Tribunal como negocio simulado y diferenciado del negocio fiduciario (SAP Valencia 148/2003, 11 de marzo 2003, FJ 4º). Las diferencias entre el negocio simulado y el negocio fiduciario pueden hallarse en la STS 89/2003, de 13 de febrero, FJ 5º y se concretan en que el negocio simulado es un negocio ficticio (mientras que el fiduciario es querido así por las partes), es un negocio simple (el fiduciario es complejo), el simulado es nulo (el fiduciario es válido), el simulado carece de causa (y el fiduciario tiene la *causa fiduciae*).

⁶⁰ STS 7 de marzo 1990 (FJ 4º).

⁶¹ La STS genuina fue la de 25 de abril 1944. No obstante, recientemente aún encontramos sentencias que se refieren a la teoría del doble efecto para explicar el negocio fiduciario (SAP Badajoz 66/2003, 24 febrero, FJ 1º).

⁶² STS 6 de julio 1992.

⁶³ Sobre esta relación entre fiduciante y fiduciario ver las SSTs de 28 de diciembre 1973, 2 de junio de 1982, 9 de octubre de 1987, 8 de marzo de 1988, 19 de marzo de 1989, 5 de julio de 1989, 30 de enero de 1991, 30 de abril de 1992 y 5 de julio de 1993.

En cualquier caso, las soluciones adoptadas son insuficientes para dar una explicación plenamente satisfactoria a todos los fenómenos fiduciarios que aquí discutimos, limitándose muchas veces a reducir los negocios fiduciarios a la fiducia *cum creditore* y a la *cum amico*, cuya sencillez contrasta con los complejos negocios financieros que se tratan en esta contribución y en todo el libro⁶⁴ y que pueden llegarse a crear en un futuro, así como otros con estructura fiduciaria pero en los que pueden participar hasta tres partes.

6. LAS FIGURAS PARA Y CRIPTOFIDUCIARIAS REQUIEREN MAYOR CERTEZA JURÍDICA, MAYOR TRANSPARENCIA Y MAYOR FLEXIBILIDAD

No me voy a extender en este punto, remitiéndome a algunos de los trabajos que ya he realizado sobre la materia y donde revelo la naturaleza fiduciaria de diversas estructuras jurídicas prefijadas legalmente y los riesgos que ello conlleva⁶⁵.

No obstante, en aras de conseguir un mayor alcance en la comprensión de la problemática y de las aportaciones que aquí realizamos, efectuamos un listado, no exhaustivo, de dichas estructuras y los problemas que puede generar tal dispersión legislativa, la falta de coherencia entre normas y la ausencia de una regulación general, polivalente y simple de los patrimonios fiduciarios:

1. Algunos ejemplos de cripto o parafiducias los tenemos en:
 - a) Los fondos de inversión colectiva y los fondos de inversión inmobiliaria (arts. 29 a 31 y 35 a 38 Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva)⁶⁶.
 - b) Los fondos de titulización de activos (RD 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización)⁶⁷.
 - c) Los fondos de titulización hipotecaria (Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de sociedades y fondos de inversión inmobiliaria y sobre fondos de titulización hipotecaria)⁶⁸.

⁶⁴ En este sentido, ver la reciente SAP Tarragona 170/2005, de 17 de febrero, FJ 4º (JUR 2005\126045) que, aunque *obiter dicta*, aborda la cuestión de la naturaleza fiduciaria de estos fondos financieros.

⁶⁵ NASARRE AZNAR y RIVAS NIETO, «Patrimonios financieros...» y NASARRE AZNAR, *Securitisation*....

⁶⁶ BOE 5 de noviembre 2003, núm. 265, p. 39220.

⁶⁷ BOE núm. 116, 15 mayo 1998, p. 16279.

⁶⁸ BOE 14 de julio 1992, núm. 168, p. 24123; corrección de errores en BOE núm. 186, de 4 de agosto.

- d) Los fondos de pensiones (RDL 1/2002, de 29 noviembre)⁶⁹.
- e) El patrimonio protegido de las personas con discapacidad (Ley 41/2003, de 18 de noviembre)⁷⁰.
2. Los problemas comunes a estas estructuras son los siguientes:
 - a) *Rigidez y complejidad legislativa*. La ausencia de una regulación común de los patrimonios fiduciarios provoca que para cada estructura financiera o no de carácter fiduciario que se pretenda utilizar deba aprobarse una ley *ad hoc*, puesto que de lo contrario se corre el riesgo de ser anulada por los Tribunales. Ello provoca rigidez en las estructuras fiduciarias y complejidad en el caso de grandes estructuras financieras.
 - b) *Inseguridad jurídica*. A pesar del art. 1255 CC, no pueden celebrarse negocios de naturaleza fiduciaria de manera libre, debiéndose ajustar éstos a las leyes existentes o bien estar amenazados permanentemente de invalidez.
 - c) *Incoherencias dentro del ordenamiento jurídico*. Por un lado, como ya se ha visto, el negocio fiduciario es cada vez más necesitado y más utilizado a nivel mundial. Esta necesidad, que se extiende naturalmente a los operadores jurídico-económicos españoles, en España se responde legislando sobre estructuras para y criptofiducias la tiempo que el Tribunal Supremo no admite abiertamente todo negocio fiduciario, con cierta estigmatización del mismo.
 - d) *Problemática en su tributación*. Es incoherente que los negocios fiduciarios de carácter financiero tributen como sociedades y en la Ley de Sociedades, a pesar de no ser sociedades y, en su origen, representar una alternativa a éstas. Su tratamiento fiscal no es el idóneo.

A todo ello se suma a la reciente crisis de las fundaciones en Cataluña, que se han venido rigiendo por la Ley de Fundaciones de 2001. En octubre de 2005, la Generalitat solicitó judicialmente la disolución de 44 fundaciones de las 2.000 existentes en la actualidad⁷¹, y se ha quejado de su falta de transparencia y de la rigidez en algunos procedimientos (futura modificación del art. 28.1 Ley 2001, donde se elimina la obligación de protocolizar sus libros ante el Departamento de Justicia), y la falta de operatividad (cargos no renovados o inoperantes). Además, el criterio para la constitución de fundaciones se ha aumentado por parte de la Administración que pasa de exigir 6.000 euros de patrimonio inicial a 30.000, para asegurarse que sea suficiente para el cum-

⁶⁹ BOE 13 de diciembre 2002, núm. 298, p. 43361.

⁷⁰ BOE 19 noviembre 2003, núm. 277, p. 40852.

⁷¹ Diario *El País*, de 31 de octubre de 2005; suplemento Cataluña, portada.

plimiento de sus obligaciones, dado que su número es excesivo y su dotación a menudo insuficiente para cumplir sus fines fundacionales.

Los patrimonios fiduciarios, tal y como se le sugirió al Conseller de Justicia en la inauguración del Congreso, pueden perfectamente cumplir la finalidad de pequeños (también grandes) patrimonios afectos a una finalidad o para el beneficio de una colectividad por diversos motivos: la inexistencia de tantas rigideces (la estructura fiduciaria es, a priori, mucho más simple que la fundacional), la profesionalización del fiduciario (se evitaría la inoperancia de los cargos), el control ejercido por los propios beneficiarios (transparencia y control de la finalidad), el blindaje del patrimonio y su utilización en exclusiva a la finalidad estipulada por el constituyente.

Es decir, para afectar unas pequeñas cantidades a una finalidad, no es necesario crear toda una estructura fundacional, ni un patronato colegiado, ni un control Administrativo tan exhaustivo y férreo; a cambio, se requiere una estructura simple (la estándar de un patrimonio fiduciario), un fiduciario especialista y profesional (ej. en la gestión y desarrollo del territorio) y un control directo e inmediato con facultades civiles, bien de los beneficiarios (si existen, son los máximos interesados en que se cumpla convenientemente la fiducia) bien del constituyente (a falta de beneficiarios por ser, por ejemplo, una finalidad de protección de una determinada playa, el máximo interesado es el constituyente que es quien afecta parte de su patrimonio a una finalidad concreta que considera lícita e interesante).

7. CONCLUSIONES

1. El III Congreso de Derecho Civil catalán ha sido un punto de partida, más que de llegada. En él se han reunido especialistas e interesados en los negocios y patrimonios fiduciarios y, mediante sus trabajos e intervenciones, han mostrado el alto interés que despierta el tema y, en ocasiones, la necesidad de una regulación simple y clara de los patrimonios fiduciarios, de momento, en Derecho catalán, por ser más sencilla su introducción al estar en pleno proceso de codificación.

2. Es más perjudicial seguir dando la espalda a una regulación razonable de los patrimonios fiduciarios que efectivamente regularlos, por los siguientes motivos:

- a) Motivo jurídico. Nos remitimos a los problemas señalados para las operaciones cripto y para fiduciarias y a los últimos movimientos legislativos a nivel de Alemania y Francia.
- b) Motivo económico. Muchos de los negocios que podrían desarrollarse en territorio catalán o, en general, en territorio español, se están

efectuando en territorios extranjeros que conceden una mayor flexibilidad en la negociación, especialmente en la creación de patrimonios afectos a una finalidad; en territorios *trust-friendly*. Esto representa un alto coste de oportunidad para nuestros operadores jurídico-económicos que deben conseguir hacerse con la infraestructura necesaria en dichos territorios (conocimientos jurídicos, económicos, expertos locales, etc.) y que redundan beneficios solamente en dichos territorios; además, la realización de negocios *off-shore* (más allá de las fronteras) no está al alcance de todos, de manera que los pequeños negocios y las operaciones familiares o altruistas se están perdiendo la oportunidad de articular con seguridad y flexibilidad todas las operaciones que son posibles en los territorios donde el *trust* está presente.

3. No existen ni instituciones ni herramientas jurídica buenas o malas. Todo depende de la utilidad que se le dé y de las garantías y requisitos legales que se impongan. Tampoco existen aquellas que, a priori, puedan ser más o menos exitosas; todo depende de su configuración jurídica final, que debe conjugar con sabiduría el binomio seguridad y flexibilidad, añadiéndole, en nuestro caso, la polivalencia y el carácter de institución paraguas. Como ejemplo, una regulación de los patrimonios fiduciarios que por ley no permita que puedan existir fiducias sin beneficiarios (ej. un fondo destinado exclusivamente a la limpieza de las playas) fracasará, como también lo hará aquel que no permita que en la figura del fiduciante recaigan la condición bien de fiduciario bien de beneficiario: alguien en un determinado momento puede decidir disgregar una parte de su patrimonio y nombrar a otro (un fiduciario) para que la gestione para él porque pueda prever que el fiduciario es un experto y le sacará mayor rendimiento o pueda prever que en un breve plazo pueda perder su capacidad de obrar.

4. Aunque todavía no sea el momento para abordar la cuestión tributaria de los patrimonios fiduciarios, no debe perderse de vista el crucial papel que ésta puede desarrollar en torno al éxito o al fracaso de los patrimonios fiduciarios. Los ejemplos de las *pass-throughs* estadounidenses (un tipo de *mortgage-backed securities*, MBS o bonos de titulación hipotecaria), de las CMOs (otro tipo) y de los REITs (*real estate investment trusts*) y de sus equivalentes franceses los FREITs revelan que es posible que un *trust* o patrimonio fiduciario puedan tributar 0 a nivel de entidad, para así promocionar algún sector sensible y que desee desarrollarse, como es la vivienda, el desarrollo inmobiliario o determinados sectores poblacionales (ej. para los discapacitados, arts. 15, 16 y 17 Ley 41/2003).

5. Para decidirse por un modelo de patrimonio fiduciario no puede perderse de vista la utilidad de la fiducia, es decir, para qué deberá servir. Aquí van algunas áreas que no deberían perderse de vista:

- a) Dar cobertura y certeza jurídicas a operaciones para y criptofiduciarias. Han salido durante esta exposición ya algunos de los supuestos de para

o criptofiducias que por mucha explicación de las mismas que se pretenda buscar desde la óptica del *civil law*, no dejan de ser más que emulaciones “civilizadas” de negocios de éxito de los países de *common law*. De todas formas, cada vez tengo más la sensación que la fiducia es algo que se encuentra inherente en todo el ordenamiento jurídico –por muy romanista que sea– y en todas las instituciones jurídicas; que subyace a las instituciones y figuras. Así, ¿cómo podría entenderse que un acreedor hipotecario pudiese tener la titularidad de un crédito hipotecario por valor 100€ cuando la deuda por pagar es solamente de 5€? Hasta que no se realice una novación (con los gastos correspondientes), el acreedor hipotecario está poseyendo el 95% de la hipoteca no en beneficio suyo –puesto que no le va a servir para conseguir más capital que los 5€ que se le deben– sino que la tiene fiduciariamente (titularidad fiduciaria) en nombre de su auténtico titular, que es el hipotecante, el cual, por lo tanto, teóricamente debería tener la posibilidad de que se le devolviese el sobrante (ese 95%), no sólo porque le corresponde al no ser necesario para garantizar esos 5€ de deuda sino porque además ello es perjudicial para el crédito territorial (un interés superior que el que pueda tener el acreedor de tener “retenida” para él la finca hasta que se satisfaga toda la deuda) ya que la finca resulta esta innecesariamente sobreendeudada. Por lo tanto, la posibilidad de novar y de “reducir” la garantía hasta la proporción de lo necesario no debería ser sólo en caso de que ambas partes quisiesen sino también cuando la garantía no fuese necesaria. Fíjense, además en la fiducia: en caso de que la entidad de crédito prestamista entre en concurso, ¿a quién pertenecerá el crédito hipotecario? Bueno, en base al art. 76.1 LC deberá integrarse en la masa activa. Pero ese 95% de sobrecobertura, ¿representa realmente un “valor” (un “activo” en términos económicos) para la masa activa?⁷² Desde luego que no, en tanto que los acreedores concursales sólo podrán sacar 5€, hasta que el deudor acabe de pagar o se le deba ejecutar la finca. Por lo tanto, el valor real para la masa concursal es de 5€ y no de 100€, de manera que los 95€ restantes los tiene el banco fiduciariamente para el deudor, dado que no forman parte del patrimonio de la entidad de crédito y por lo tanto ni forman parte ni pueden formar parte de la masa concursal (art 80 LC). Esos 95€ que vale el crédito hipotecario libre son realmente del deudor (eso es lo que resultaría en caso de ejecución hipotecaria, teniendo en cuenta que la finca vale 100€ y no haya más acreedores atendiendo a

⁷² Dejando de lado que naturalmente para la entidad de crédito siempre le será mejor cuanta más cobertura o sobrecobertura; pero como hemos dicho, la cobertura debe ser razonable, debe ser equitativa; quizás no 5% en el ejemplo que hemos puesto, pero sí que le sería suficiente que fuese un 7% o un 10%. De lo contrario ello resulta perjudicial no sólo para el deudor hipotecario (que podría reutilizar la parte libre de la finca para contratar una segunda hipoteca, reflejándolo así en el Registro) sino para el crédito territorial, en general, puesto que la finca quedará inmovilizada.

los arts. 692, 689 y 659 LEC y 225 a 233 RH) aunque “nominalmente” o, podríamos decir, “formalmente” y “transitoriamente” (hasta que se ejecute o la entidad de crédito entre en concurso) formen parte del activo de la entidad de crédito, porque así se concertó en el contrato de préstamo hipotecario, elevado a escritura pública y llevado al Registro. Conocemos, en el ejemplo que acabamos de plantear, el resultado, es decir, que los 95€ no forman parte realmente del patrimonio de la entidad concursada y que realmente corresponden –y eso se ve tras el concurso o una ejecución hipotecaria singular– al deudor hipotecario (o al hipotecante, en general). Pero no reconocemos la institución que subyace para que ello sea posible; es decir, para que sea posible que un derecho que nominalmente es de 100€ (porque así lo establece el contrato de préstamo y el Registro) acabe siendo solamente de 5€ disponibles para la entidad (si quiere ejecutar) o para los acreedores concursales (si la entidad entra en concurso), es necesario alcanzar a concebir una institución que permita comprender que un derecho de 100€ pueda ser utilizado tranquilamente por su titular en toda su extensión (ej. pueda emitir sobre él cédulas hipotecarias, según el 12 LMH, o le permita contabilizarlo como activo en su balance por los 100€), aunque realmente sólo le correspondan 5€ y que en el momento de mostrarse realmente el valor del derecho (ej. casos de ejecución o de concurso) quede claro que los 95€ restantes son de titularidad ajena, es decir, son del hipotecante. Cualquier negocio que el acreedor hipotecario haya realizado sobre el crédito hipotecario hasta ese momento se ha hecho en un 5% en su nombre y en un 95% en fiducia para el deudor hipotecario, lo que quiere decir que el deudor hipotecario tenga que ser necesariamente el beneficiario del 95% del negocio realizado, pero sí que al menos se reconozca que, a pesar de la normativa actual, el deudor hipotecario podría exigir unilateralmente una reducción de la hipoteca hasta la cuantía en que la cobertura resulte suficiente (según los baremos financieros correspondientes) reconociéndose así su auténtica titularidad por dicho exceso de cobertura, para de este modo ser coherentes con lo que sucede en los casos en que el derecho muestra su auténtico contenido o valor (casos de ejecución o concurso), cuando se reconoce que el 95% restante ha sido tenido hasta ese momento de manera fiduciaria. Y reconociendo las limitaciones de la titularidad fiduciaria, debería reconocerse para el hipotecante la posibilidad para recuperar su derecho de manos del acreedor, si aquél lo solicita. De hecho, la hipoteca sobrante (la sobrecobertura) ha formado parte legalmente de un patrimonio separado, del cual la entidad de crédito era el fiduciario y el beneficiario lo era el hipotecante. Con este caso he querido mostrar un ejemplo de la latencia de la fiducia tras los negocios jurídicos y que se va mostrando en momentos muy determinados, no dejándonos ver más que el resultado o los reflejos de su existencia, al estilo cavernícola platónico.

b) Posibilitar negocios que hoy por hoy son imposibles o ineficientes (*voiting trust*, cuenta fiduciaria, préstamos consorciados completos, etc.). Un ejemplo lo hemos explicado en la inoperancia ciertas fundaciones, que bien podrían ser sustituidas por estructuras mucho más flexibles, sencillas y transparentes, como son los patrimonios fiduciarios debidamente regulados, incluso para la afectación de pequeñas cantidades a finalidades concretas y de pocas pretensiones pero de interés para la colectividad o de unos beneficiarios.

c) Dar la posibilidad de que se realicen novedosas estructuras negociales en el futuro. Lo que desde luego no puede provocar la normativa de los patrimonios fiduciarios es una rigidez en el sistema; no debe tener solamente vocación cristalizadora y selladora de las operaciones negociales —todo lo contrario de lo que provocan todas las leyes parciales que encierran negocios o estructuras fiduciarias—. Debe animar y posibilitar la inventiva y la alquimia jurídica y negocial (flexibilidad e innovación) al tiempo que debe poder evitar cualquier tipo de operación fraudulenta encubierta dando certeza y transparencia a las operaciones (seguridad).

d) Debe posibilitar negocios *inter vivos* y *mortis causa*, y con finalidad tanto financiera como altruista. Para ello hemos aportado algunas ideas a la regulación que se preveía de los patrimonios fiduciarios en los Trabajos Preparatorios del Libro 5º del CCC de 2003, hoy decaídos.

En definitiva, en el III Congreso de Derecho Civil Catalán se han querido concentrar las cinco líneas que confluyen en una necesidad de organizar los negocios fiduciarios con una regulación polivalente y moderna para todo aquello que pretenda organizarse jurídicamente mediante un patrimonio separado y/o especialmente afecto a un fin y gestionado por un tercero (que puede ser un profesional). En esta obra se reúne una aportación doctrinal más que puede contribuir al desarrollo de una necesaria futura regulación de los patrimonios fiduciarios.

BIBLIOGRAFÍA

- ARROYO I AMAYUELAS, Esther, «La regulación quebequesa del trust», *La Notaria*, noviembre-diciembre 2001, núm. 11-12.
 — Ed. *El Québec: un model de dret comparat per a Catalunya*, Barcelona, 2001.
 BADOSA COLL, Ferran, «Examen de tres “esquemas fiduciarios” en el Derecho español (La venta en garantía, la legitimación dispositiva sobre bienes con titular y la gestión de patrimonios sin titular)», *Estudios jurídicos en homenaje al Profesor Luis Díez-Picazo*, Tomo I, Thomson-Civitas, Madrid, 2003.

- CÁMARA LAPUENTE, Sergio, *La fiducia sucesoria secreta*, Madrid, 1996.
 — «Operaciones fiduciarias o trusts en Derecho español», *RCDI*, septiembre-octubre 1999, núm. 654.
 — «El trust y la fiducia: posibilidades para una armonización europea», *Derecho Privado Europeo*, Sergio CÁMARA LAPUENTE (coord.), Ed. Colex, Madrid, 2003.
 — «Trust a la francesa», *Indret*, núm. 283, Barcelona, mayo 2005.
 CHECA MARTÍNEZ, Miguel, *El trust angloamericano en el Derecho español*, Ed. McGraw Hill, Madrid, 1998.
 CLARET Y MARTÍ, P., *De la fiducia y del trust. Estudio de derecho comparado*, Bosch, Barcelona, 1946.
 COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, *Libro Verde del crédito hipotecario en la UE*, Bruselas, 19 de julio 2005.
 DREWICZ-TULODZIECKA, Agnieszka (Ed.), *Basic guidelines for a Eurohypothec. Outcome of the Eurohypothec, workshop November 2004/April 2005*, Polish Mortgage Credit Foundation, mayo 2005.
 FERRER RIBA, Josep, «Els fons especials en les fundacions privades», *Revista catalana de Dret Privat*, Vol. I, 2002, Barcelona, 2002.
 FUENTESECA, Cristina, *El negocio fiduciario en la jurisprudencia del Tribunal Supremo*, Bosch, Barcelona, 1997.
 — «Análisis de la posible relación entre la fiducia romana y el trust anglosajón», *RDP*, enero 1998.
 GARRIDO MELERO, Martín, *Derecho de sucesiones*, Ed. Marcial Pons, Madrid, 2000.
 GARRIDO, Martín y FUGARDO, Josep Mª (coords.), *El patrimonio familiar, empresarial y profesional. Sus protocolos*, IX Congreso Notarial Español, Tomo 3, Ed. Bosch, 2005.
 GARRIGUES, J., *Negocios fiduciarios en derecho mercantil*, Civitas, Madrid, 1981.
 GENERALITAT DE CATALUNYA — DEPARTAMENT DE JUSTÍCIA I INTERIOR, *Treballs preparatoris del llibre cinquè del Codi Civil de Catalunya — Els drets reals*, junio 2003.
 GONZÁLEZ BEILFUSS, Cristina, *El trust. La institución anglo-americana y el derecho internacional privado español*, Ed. Bosch, Barcelona, 1997.
 GRAZIADEI, Michele (Ed.), *Commercial Trusts in European Private Law*, Cambridge University Press, 2005.
 LEPAULLE, Pierre, *Traité Théorique et pratique des trusts en droit interne, en droit fiscal et en droit international*, Rosseau & Cie, Éditeurs, Paris, 1932.
 LUPOLI, Maurizio, *Trusts: a comparative study*, trans. Simon Dix, Cambridge, 2000, Cambridge University Press.
 — *I Trust nel diritto civile*, UTET, Turín, 2004.
 MARSAL GUILLAMET, Joan, «Les substitucions», en Ferran BADOSA COLL (coord.), *Manual de Dret Civil Català*, Madrid, 2003, Ed. Marcial Pons.

- MARTÍN SANTISTEBAN, S., «El patrimonio de destino de la ley de protección patrimonial de las personas con discapacidad: ¿un acercamiento al trust?», *Actualidad Jurídica Aranzadi*, 612, 19 febrero 2004.
- MIÑANA, E., «Los trusts. Breves consideraciones acerca de los medios de su implantación en España», *RGLJ*, 1931.
- NASARRE AZNAR, *La garantía de los valores hipotecarios*, Ed. Marcial Pons, Madrid, 2003.
- «Estudi del trust anglosaxó en relació amb el dret immobiliari», *L'exercici de les competències sobre Dret Civil de Catalunya*, Tirant lo Blanch, 2002.
- Securitisation & mortgage bonds: legal aspects and harmonisation in Europe*, Ed. Gostick Hall, Saffron Walden, 2004.
- «El comportamiento concursal de las cédulas hipotecarias y de las cédulas territoriales en la nueva Ley Concursal», *CEFLEGAL. Revista práctica de derecho*, Centro de Estudios Financieros (CEF), núm. 43-44, agosto-septiembre 2004.
- «La regulación de la fiducia como un instrumento con utilidad financiera». En la obra colectiva Martín GARRIDO y Josep M^a FUGARDO (coords.), *El patrimonio familiar, empresarial y profesional. Sus protocolos*, IX Congreso Notarial Español, Tomo 3, 2005, Ed. Bosch.
- NASARRE AZNAR, Sergio y RIVAS NIETO, Estela, «Patrimonios financieros sin personalidad. Naturaleza jurídica y régimen tributario», *Revista de contabilidad y tributación*, Centro de Estudios Financieros (CEF), núm. 261, diciembre 2004.
- NASARRE AZNAR, Sergio y STÖCKER, Otmar, «Models d'hipoteca independent en dret comparat. La regulació d'un dret real de garantia independent a Catalunya», *Revista catalana de dret privat*, Vol. 2, 2003.
- STÖCKER, Otmar, «Das Refinanzierungsregister – Zur Deckungsfähigkeit der Treuhand-Grundschild», *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, en prensa.

